



TITLE:

# ファイフェルの信用創造の概念

AUTHOR(S):

金森, 恒利

---

CITATION:

金森, 恒利. ファイフェルの信用創造の概念. 経済論叢 1967, 100(3): 187-206

ISSUE DATE:

1967-09

URL:

<https://doi.org/10.14989/133216>

RIGHT:

# 經濟論叢

第100卷 第3号

## 中谷 實教授記念號

---

献 辭 .....	出 口 勇 蔵	
貨幣理論における投資・貯蓄接近法 .....	菱 山 泉	1
ファイフェルの信用創造の概念 .....	金 森 恒 利	21
金融仲介機関に関連する諸問題 .....	岩 根 達 雄	41
中国における定息について .....	三 木 毅	56
ミルトン・フリードマンの 「貨幣数量説」について .....	石 川 常 雄	75
貨幣数量説の再検討 .....	島 津 亮 二	99
物の流れと資金の流れ .....	鎌 倉 昇	116

中谷 實 教授 略歴・著作目録

---

昭和42年9月

京 都 大 學 經 濟 學 會

# ファイフェルの信用創造の概念

金 森 恒 利

## I 序

銀行の信用創造の問題は、古く前古典派の時代から多くの学者によって論ぜられ、一応の定説に近いものが確立されてきたが、詳細に反省すれば、今日なお、信用創造の基本問題についてさえ、必ずしも決定的に明確な概念が樹立されているとはいえないようである。殊に、近年ガーリーとショウによって提起された商業銀行とその他の仲介金融機関の信用創造能力をめぐる諸問題は、多くの論争を惹き起してこれらの問題を一層複雑にし、既成の諸概念を混乱に陥れ、従来からの曖昧さを一層深めたように思われる<sup>1)</sup>。

かつて、筆者は、貸付資金の創造と信用創造の概念を区別し、伝統的な意味において信用創造機関とみられる商業銀行と信用仲介機関とみられる貯蓄銀行とが、どのような機構によって、マクロ的・国民経済的に貸付資金の創造または仲介を営みうるかについて若干検討を加えた。その場合、仲介金融機関は、一般公衆のもつ商業銀行における不活動貨幣を活動化せしめるという意味で、貸付資金の創造に参加しえても、仲介金融機関自体は信用の創造を営むことなく、単なる信用仲介を行っているに過ぎない点を明らかにしようとした<sup>2)</sup>。しかるに、ガーリーとショウは、両金融機関が共に貯蓄・投資の過程において、貸付資金の創造を営みうるのみでなく、また共に信用の創造を行うことを強調した<sup>3)</sup>。このことは、いうまでもなく、伝統的諸概念に全く相反するものであり、多くの論争を惹き起すに至ったのは当然といえよう。たしかに、ガーリーとショウ

1) 中谷實、信用創造論の整理、「バンキング」第196号、昭和39年7月、18-24ページ。

2) 金森恒利、貸付資金の創造または仲介と金融機関の役割、「香川大学経済論叢」第36巻第5号、昭和38年12月、4ページ。

3) J.G. Gurley and E.S. Shaw, "Financial Aspects of Economic Development", *The American Economic Review*, Sept. 1955, p. 521.

の信用創造の概念にはその内容に混乱がみられる。殊に、従来からのハイエク、サミュエルソン、シュナイダー等による乗数論の信用創造過程は、いわゆる信用仲介の作用の説明にすぎないし、また仲介金融機関の信用創造概念にしても、一個別銀行の場合と仲介金融機関組織の場合との区別が必ずしも明確でなく、またその概念も多義的で一貫性を欠くように思われる。しかし、これらについては、すでに、中谷教授や岩根教授によって、極めて詳細にして明確な分析と解説がなされているので、これ以上立入って論ずる必要はないであろう。

さて、これから紹介しようとするファイフェルの労作も、同じく伝統的立場から仲介金融機関とみられるドイツの貯蓄金庫 (Sparkasse) について、その信用創造能力の存在と限界とを論証しようとするものである<sup>5)</sup>。しかし、ファイフェルは、この典型的な貯蓄金庫業務における信用創造の可能性の問題を解明するに当って、最も重要なことは、信用創造の概念そのものの規定であるとして、その前半のかなりの部分を、これまでの信用創造の諸概念の説明と批判に費し、彼の新しい定義の確立と説明に努力している。そして、その後、彼の新しい意味の信用創造の成立しうするための諸条件と諸前提の存在を明らかにするとともに、貯蓄金庫業務における信用創造成立の理論的可能性を論証する。そして、さらに、貯蓄金庫業務における信用創造の構成諸要素の存在の検討を行い、最後にドイツの貯蓄金庫業務において、実際にどの程度まで信用創造が可能であるか、その限度の問題を理論的に明らかにする。結論を先取りしていえば、「近代的信用創造論の有効な命題と主張は、典型的な貯蓄金庫業務においてもまた適用しうるが、しかしその適用性はその典型的な貯蓄金庫業務の特

4) 中谷實、前掲論文；岩根達雄、信用創造と貸付資金の創造、一谷藤一郎編「金融政策の基礎理論」清明会叢書、Ⅳ、昭和40年12月、201-242ページ。

5) H. Feifel, *Die Anwendbarkeit der modernen Kreditschöpfungslehre auf die besondere Art des Sparkassengeschäfts*, 1959. なお、ファイフェルが、貯蓄金庫の信用創造の問題を取上げるに至った直接の動機は、1955年8月にドイツ・レンダー・バンクが貯蓄預金に対する最低準備率を引上げたことを契機として起った諸学者間の論争に端を発していることは興味深い。これについては、以下の論文参照。

*Monatsbericht der Bank deutscher Länder*, August 1955, S. 6; Leonhard Gieske, „Kreditaktivität“, *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, Frankfurt, 8. Jahrgang, Heft 22, 15. Nov. 1955, S. 814f.; Helmut Mayer, „Die „multiple“ Geldschöpfung der Banken“, *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 9. Jahrgang, Heft 6, 1956, S. 814f.

殊性のために狭く限定されている」<sup>6)</sup> ことになる。このように、結果的には、従来の通説と大した変りはないわけであるが、ここにいう近代的信用創造理論の信用創造概念自体が従来の説に異なると主張するわけであるから、単にその信用創造能力が狭く限定されているといっても、そのもつ意味内容を異にするし、しかも理論的に、貯蓄金庫にも信用創造能力ありと認めるのであるから、全く伝統的観念と相反するものといわねばならない。このような意味から、われわれには、貯蓄金庫の信用創造能力の存在の問題よりも、彼の主張する信用創造の概念そのものの理解と検討が、まず第一に必要な課題と思われる。そこで、小論では、最も重要と思われる彼の信用創造の概念に焦点を絞って、その考察を試みたものである。したがって、かかる近代的信用創造理論の貯蓄金庫業務への適用可能性の問題については、後日を期したい。

中谷教授もいわれる如く、信用創造の概念は、金融の理論と政策にとって極めて重要な概念である以上、いたずらにその概念と内容を変化せしめることは、無用の混乱を惹き起すことになり、できるだけそれを避けるべきことはいうまでもない。その意味では、折角、教授が整理された信用創造の概念を、ふたたび混乱に陥れることを怖れるものであるが、ガーリーとショウとはまた違った観点において、仲介金融機関の一つである貯蓄金庫の信用創造の可能性を主張するファイフェルの信用創造論は、その考察方法においてユニークなものがあり、また仲介金融機関の金融政策の有効性に及ぼす効果の分析においても有意義と思われるので、あえてその紹介を試みた次第である。

## II 近代的信用創造論の内容と問題点

ファイフェルは、彼の新しい信用創造の本質と概念を展開するに先立って、従来の諸学説の内容の整理とその批判を行っている。われわれも、何故に彼がその新しい概念の樹立に到達するに至ったかを、知る上にも必要と思われるの

6) H. Feifel, *ibid.*, S. 232.

7) 中谷實, 前掲論文。

で、従来の諸学説に対する彼の批判から出発することにした。

ファイフェルは、近代的信用創造論を、貨幣的信用創造概念と実物経済的信用創造概念とに大別する。貨幣的概念は、その信用創造の判定基準を貨幣数量の増加に求めるものである。これには信用創造の概念と貨幣創造の概念を全く同一視する立場と、シュナイダーの如く両者を分離、区別する立場とがある。これらの主張は、銀行理論的またはミクロ経済的問題を取扱うものである。これに対して、実物経済的信用創造の概念は、信用創造にもとづく追加的信用の判定規準として、前者と異なり、実物経済的事態とその過程を重視する立場である。この主張は、国民経済的またはマクロ経済的性格の問題を対象とするもので、今日では前者よりも一層重要な課題と思われる。しかし、われわれの当面の課題は、貯蓄金庫が、単なる信用仲介の範囲をこえて、その信用供与を拡張しうるかどうかの検討であるから、近代的信用創造論の銀行理論的主張とその命題が、われわれの課題の解決にとって適切であろう。したがって、これから後は、もっぱら、近代的信用創造論の銀行理論的側面のみを考察の対象とする。

さて、これらの銀行理論的信用創造においても、その基本的考えには種々様様のものがある。しかし、それらに共通する基本的概念は、要するに、民間の、銀行券を発行しない営業銀行（Geschäftsbank）が、第三者によって銀行に用立てられた貨幣数量の範囲をこえて、自ら創造した貨幣で信用を供与しようということに集約される。これらは銀行の能動的信用業務の受動信用的業務からの独立性または自律性の仮説を生ずるが、この自律性なくしては、銀行の信用創造は語ることはできないのである。

近代的信用理論の論争は、要するに、銀行の信用活動過程は、同時に信用または貨幣の創造過程であるか、否かの問題をめぐって戦わされてきた。古典的信用仲介論者の見解は、「銀行は外部貨幣を借手に用立てるという単なる仲介的機能を営むにすぎない」とするに対して、近代的信用創造論者は、上述の如く「銀行は自らそのために創造した貨幣で信用を供与する」と主張する。もちろん、この近代的信用創造論の内部にも諸学説は多岐に分れ、それらはまた相

互に激しく論争を交えているのが現状である。われわれは以下において、銀行が信用にて供与する支払手段の種類に関する説と銀行経営的信用創造の担手に関する説とに大別して、それぞれの主張を検討することにしよう。

### 1 銀行の信用供与の支払手段の種類に関する説

これについても、また次の二つの説に大別される。第一は、銀行の信用供与はもっぱら振替貨幣の創造によってなされると主張する説であり、第二は、現代の銀行は信用創造と信用仲介の両者を結合して行っているとする、いわば折衷説である。ファイフェルは第二の説を支持するが、それでは、何故に第一の説を支持しえないかが、以下で検討される。

(1) 振替的信用創造専一説 この理論の基本的観念は、銀行が信用受領者（借手）に供与する資金を、自らこのために創造することができるとみる点にある。銀行によって創造される貨幣は、ただ振替貨幣（Giralgeld）の形態をとりうるにすぎないから、銀行の供与する信用はすべて振替的に創造されるというのである。しかし、ファイフェルは、この説は正しくないと考え、以下でそれを批判するわけであるが、これらの説も、その理論の解釈によって違った内容をもつので、これを三つに分けて説明する。

(a) 第一の説は、「すべての信用供与は貨幣とみなされうる預金を成立させる」という主張である。これに対して次の如き批判がなされる。明らかに、すべての信用供与が預金または要求払預金（Sichtguthaben）を成立させるとは限らない。要求払預金が成立するか否かは、その供与された信用の種類とその記帳方法とに依存する。たとえば、当座貸越の貸越限度は預金としては記帳されない。また、この要求払預金が現金で引出される場合にも預金は成立しない。さらに、その信用が、銀行において「借手から借手への支払」となる如くに支払請求がなされる場合も、新しい預金は成立しないであろう。しかし、これらはいずれも形式的批判にすぎず、殊に、記帳方法などの上記の形式的な観点は、必ずしも貨幣の成立にとってそれほど決定的でない、とファイフェルは主張する。むしろ決定的なのは、次の貨幣理論的観点である。すなわち、「すべての信用供

与は貨幣創造を表わす」というこの主張は、「要求払預金は貨幣である」という貨幣理論的見解にもとづいている。シュナイダー等の如く、銀行に対する短期性請求権を貨幣と解するならば、確かにすべての信用供与は貨幣創造を表わすということになる。というのは、銀行側におけるすべての信用は、銀行に対する借手の請求権を基礎とするからである。銀行は信用を供与する場合、借手に対して要求払の債務を与える。この銀行の債務は、借手にとって銀行に対する短期性請求権を表わす。定義によって、この請求権は貨幣であり、ここに貸出によって預金貨幣が成立したわけである。なお、現金による支払を請求された信用は、要求払預金または振替貨幣を成立させないではないかとの異議に対しては、この見解によれば、それはこのようにして成立した要求払預金が単に現金に転換されたにすぎないとして反論することができるという。

さて、ファイフェルは、この説に対して、上記の主張にもかかわらず、種々問題点のあることを指摘する。第一は、当座貸越信用の貸越限度についてであるが、この主張によれば、これは当然に貨幣の中に含まれるべきであるにもかかわらず、一般にこの説を唱える人々には、これを貨幣と認める人は極めて少いことである。第二は、短期性預金の貨幣性格についてである。銀行に対する短期性請求権を貨幣と認めることは、実はこの要求払預金または貸越限度が、支払目的にいつでも使用されうることを前提とする。しかし、この支払目的への使用可能性という規準のみでは、貨幣の規定としては不十分である。なんとなれば、この見解に立つ限り、貯蓄性預金もまた貨幣とみなされざるをえないことになるからである。貯蓄性預金の大部分は、直ちに貨幣に転換され、支払目的に使用される。しかし、今日では、これを貨幣と認めない説の方が圧倒的に多い。これが第二の批判である。しかし、彼によると、問題点は、支払目的への使用可能性という形式的観点でなく、要求払預金が現実に支払に使用されており、したがって、正常な流通速度を示すかどうか、という実質的観点である。この実質的観点は、要求払預金の場合には、一般に必ずしも妥当しない。要求払預金の一部には、全く動かないものもあり、大部分の貯蓄性預金と同様に静



止している。また、銀行の信用供与にもとづいて生じた借手の短期性預金にしても、一般には貨幣と認められているが、実質的観点からは、これを貨幣とは認め難い。これらの要求払預金は、直ちに支払目的に使用されず、必ずしも正常な流通速度をもつとは限らないからである。それは最初は不活動貨幣または潜在貨幣として存在するにすぎない。また、信用供与の時点では、全く貨幣支出の必要がないにもかかわらず、予備的動機から信用を求める場合も考えられる。このように、当座貸越限度と要求払預金のかなりの要分は、流通速度をもたず、それらは不活動貨幣または潜在貨幣とみなされねばならない。それゆえ、要求払預金は銀行に対する短期性請求権として貨幣を表わすという貨幣理論的見解は、この形のままで支持することはできない。したがって、貨幣の性格を、正常な流通速度をもった支払手段として正しく評価しようとするならば、貨幣の定義において、必ず流通速度を考慮しなければならないであろう。

以上、ファイフェルは各々の信用供与のもとに、貨幣を表わす要求払預金が成立する、という命題の正当性を証明しようとするこの振替的信用創造専一説の提唱者の試みは、失敗であると主張する。すなわち、すべての信用供与のもとに、貸借対照表上に当座預金 (Sichteinlagen) として記載されるところの当座貸方残高 (Sichtguthaben) が成立するという、この命題の形式的側面は、正しくないことが証明されうる。他方、要求払預金は銀行に対する短期性請求権として貨幣を表わすという見解も、すべての場合に妥当するとは限らない。この請求権の貨幣的性格としては、それが有効に活動していること、したがって、一定の流通速度を示すことが決定的である。それゆえ、信用供与の時点においては、すでに借手のその銀行に対する請求権は成立しているが、いまだこの時点では、貨幣の創造が行われたとはいえない。これがファイフェルのこの説に対する批判であるが、ここに、彼の貨幣観、殊に預金貨幣観が明確に規定されたことは注意すべきであり、後述の信用創造の定義とも強い関連をもって

(b) それでは、すべての信用供与は貨幣創造を表わすという主張を、活動貨

幣の増加の意味に解する説に対しては、どうであろうか。ファイフェルは、この場合にも、もし信用供与から生ずる貨幣創造が補整的性質(kompensatorische Natur)のものであるならば、いかなる活動貨幣の増加も生じていないという。なんとすれば、この場合は、信用供与の基礎となった過剰準備金は、預金者が多少長い期間それを支出しないという意図のもとに、その銀行に預金したことによって生じたものだからである。預金者によって預け入れられた貨幣は不活動化されており、貨幣消滅(Geldvernichtung)または貨幣不活動化の過程が生じている。したがって、貨幣の不活動化によって生じた過剰準備金にもとづく信用は、補整的な性質のものであり、非銀行部門の購買力はそれによって変化していない。すべての信用供与が活動貨幣の増加の意味での貨幣創造を表わす、というこの近代的信用創造論の主張にもまた同意することはできない。

(c) それでは、すべての信用供与は貨幣創造を表わす、という主張において、銀行の信用供与にもとづく貨幣創造の意味を、広く活動貨幣量の増加のみでなく、既存の不活動貨幣へ活動化をも包含せしめた場合はどうであろうか。この見解は、実は、一方では、すべての貨幣の銀行への流入は貨幣消滅を表わし、他方では信用供与にもとづく銀行からの貨幣の流出はすべて貨幣創造を表わす、という観念を前提とするものである。

この見解に対しては、用語上の定義の問題としてみれば、形式的には異議をはさむことはできない。しかし、この見解によると、信用理論的性質の最も重要な問題の一つがばやかされてしまうことになる。すなわち、古典的信用仲介理論は、銀行は貨幣を受入れて、それをふたたび貸出す、と主張する。しかるに、これと全く同一事象を、この見解によれば、銀行はすべての信用供与によって貨幣を創造すると主張することになるからである。したがって、それは同一事象を異なる用語で説明するにすぎず、このような概念は、伝統的銀行理論と近代的銀行理論との対決を、かえて明らかにするよりも一層混乱に陥れることになる。

要するに、振替的信用創造論の中心命題である、すべての信用供与は貨幣創

造を表わす、という主張は正しいとはいえない。なるほど、信用は追加的活動貨幣を成立させるかもしれないが、またそのような事態を生じない信用のあることも、留意されねばならない。

特に、シュナイダーの如く、すべての信用供与が銀行に対する短期性請求権、すなわち貨幣の創造を表わすというのであれば、貯蓄金庫業務におけるすべての信用供与も、貨幣または信用の創造であるということになり、われわれの当面の課題である貯蓄金庫の信用創造能力の問題も、はじめから解決されてしまっていることになる。それでは、貯蓄金庫が、その信用を貯蓄預金にもとづいて圧倒的に供給する、ということも全くどうでもよいことになり、貯蓄金庫の特殊性は全く失われてしまうであろう。まして、上述の如く、振替信用創造論自体は正しくないのであるから、この理論の典型的な貯蓄金庫業務への適用性を研究することも無意味となる。したがって、典型的な貯蓄金庫業務の特殊性和その信用創造能力との関係を研究するには、次に述べる信用仲介・信用創造結合説から出発すべきである。このファイフェルの批判は極めて適切であり、ややもすれば、商業銀行と貯蓄銀行が同一視され、いずれも信用創造するといった見方に対する、一つの有益な反省を与えるものと思われる。

(2) 信用仲介・信用創造結合説　これは、銀行はなるほど信用創造を行うが、またそれと平行して信用仲介、すなわち預金業務や借入によって自行に流入した貨幣を、ふたたび借手に引渡すことを行うという。これには、貨幣的に指向する派と実物経済的に指向する派に分れるが、ファイフェルは前者を支持する。この説の困難は、それでは、いつ信用創造が行われ、いつ信用仲介がなされたかと問われる時に現われる。ファイフェル自身の信用仲介の定義は次節で述べるが、ここでは、カール・フェールの説<sup>8)</sup>を妥当なものとして彼が支持していることを指摘するに止めておく。または、実物経済に指向する派につい

8) C. Föhl, *Geldschöpfung und Wirtschaftskreislauf*, 2. Aufl., 1955, S. 75 f. フェールは、銀行の能動的信用量のその部分が、信用供与を行った銀行が、その借手の支払を営業銀行貨幣で行った結果生じたものである場合、それは信用創造の成果とみる。これに対して、能動的信用量のその部分が、借手の支払を中央銀行貨幣で行ったことにもとづいて成立したのであれば、それは信用仲介の結果であるという。

て省略するが、要するに、貨幣・信用の領域と実物経済の領域との間には、一義的な関係がみられないのであって、信用創造の研究には貨幣的な方向の信用仲介・信用創造結合説の理論から出発すべきであるというのが彼の結論である。

## 2 銀行経営的信用創造の担手に関する説

### (1) 銀行組織的信用創造論

近代信用創造論のもう一つの重要な論点は、信用創造（一定の流動性流入にもとづく乗数倍の信用拡張の意味としての）は、銀行組織全体によってのみ行われるのか、または個別銀行にとっても可能なのか、という問題である。ファイフェルは、シュナイダーやサミュエルソン等によって代表される形態の、銀行組織にのみ信用創造能力を認める、いわゆる乗数論的信用創造論は、銀行の信用または貨幣の創造の証明として正しくないと主張し、その論証を詳細に展開する。しかるに、この乗数論的信用創造論の内容や欠陥については、すでに多くの識者によって指摘されていることと、またもう一つは以下に述べる理由もあって、ここにはそれを省略する<sup>9)</sup>。すなわち、銀行組織的信用創造論は、たとえその理論が正しかったとしても当面のわれわれの課題にとってはあまり関係がないからである。もともと、銀行理論的信用創造論は、個別銀行を対象としたものであった。同一の対象に対して異なった結論が出てこそ意味があるが、違った対象を論じて違った結果を生じたとしても全く無意味だからである。本来、銀行組織的信用創造論と個別銀行的信用創造論とは、次元を異にするものといわ

9) 一例として、中谷實、前提論文参照。この乗数論の欠陥は、最初の本源的預金は引出されないこと、その結果生ずる過剰準備金にもとづく貸出によって成立する派生的預金は全額が引出され、第2次銀行に派生的な本源的預金となること、しかもこの預金はまた本源的預金と同様に引出されないこと、そして前回と同様に貸出によって第3次銀行に派生的本源的預金が成立すること等といった仮定にある。特に、本源的預金は引出されないことは、たとえそれが要求払預金であっても、実質的に貯蓄性預金を意味する筈である。したがって、かかる派生的に生ずる本源的預金の合計は、なるほど最初の本源的預金の乗数倍になっていても、それは信用仲介であって、信用創造とはいえない。論者は、本源的預金も活動貨幣であって、預金貨幣としての機能をもつと考えている様であるが、その証明は不十分である。派生的預金が引出されて全額次の銀行に流出するのであれば、本源的預金も同様に引出される筈であって、それが引出されないという仮定が非現実的であるといわねばならない。このサミュエルソンの乗数論的信用創造論を批判したのはスツケン (Stucken) であるが、彼はそれに代って、個別銀行の信用創造の可能性を証明している。Stucken, *Geld und Kredit*, SS. 68-69, 参照。

ねばならない。銀行組織的信用創造論によると、当然、貯蓄金庫は、銀行組織全体の一部にすぎない。したがって、この理論の主張者が仮定するように、銀行組織にのみ信用創造能力が認められるのであれば、銀行組織の一部に対して、その創造能力の有無を質問すること自体が無意味になってしまう。要するに、部分は全体に従属する。もし、銀行組織全体が信用創造を営むのであれば、個々の銀行は（それぞれ貨幣創造過程の因果関係の中に存在するのであるから）、自動的に信用創造的に行動するであろう。しかし、この場合、乗数過程の機構からみて明らかなように、個々の銀行が彼等の信用を拡張するに当って、貯蓄預金を基礎にしようが、あるいは要求払預金を基礎にしようが、全くどうでもよいことになってしまう。また、このことから、中央銀行にとっても、すべての銀行が自動的に一様に信用または貨幣の創造過程に参加するのであるから、それぞれ業務構造の特殊性にもかかわらず、すべての銀行を同様に取扱うという結論が生れてくるであろう。

このように、銀行組織にのみ信用創造能力を認める理論そのものは間違っているが、たとえ正しかったとしても、われわれの課題である貯蓄金庫業務へは適用できない。むしろ、マイヤーによって発展された、個別銀行の信用創造能力の理論が、われわれの現在の課題を解くには適切である、というのがファイフェルの主張である。

## (2) 個別銀行的信用創造論

これは、前述の銀行組織にのみ信用創造能力を認めるのでなく、個々の銀行に信用創造（信用供与にもとづく活動貨幣の増加の意味としての）の能力がありとするものである。この理論によると、銀行組織の場合と違って、信用のすべてが、現金や中央銀行預金の流出に導かないのであるから、すでに個別銀行は、一定の前提のみたされる限り、その過剰準備金の額の乗数倍まで信用拡張を行うことができる可能性を生ずる。周知の如く、その信用拡張係数は支払準備率と現金流出率によって決定される。なお、ファイフェルは、個別銀行の信用創造については、すでにマイヤーによって論証されたとして、自らはこれを行ってい

ない<sup>10)</sup>。なお、ここで一定の前提とは、一つは同一步調の原理をさすものと思われる。この場合、シュナイダーやサミュエルソンの銀行組織の場合と違って、過剰準備が信用によって他行に全部流出しないのは、それが手形交換等を通して相互に清算されるよう相互に行動をとるからである。

要するに、銀行組織にのみ信用創造能力を認める理論は、われわれの貯蓄金庫業務には適用できないのであって、マイヤーによってなされた形態の、個別銀行の信用創造理論の適用を研究することが、われわれの課題の解決にとって必要である。

### Ⅲ 理論的信用創造概念

#### 1 銀行理論的信用創造概念の基礎

前節において、われわれは、従来の信用創造の諸学説に対するファイフェルの批判を考察してきた。必ずしも十分その主旨を伝えていないかもしれないが、われわれは、一応彼の思考過程を理解しえたと思われるので、次に、彼の新しい銀行理論的信用創造概念の考察に入りたいと思う。貯蓄金庫の信用創造能力の問題も、まず信用創造の概念そのものの規定が先決問題だからである。本説では、信用創造の概念を規定する上において考慮すべき基本的原理が示される。それは、時間要素、したがって貨幣の流通速度の考慮であるが、また従来の静的・貨幣数量的考察(*statische Geldmengenbetrachtung*)から、新しい動的・貨幣流量的考察(*dynamische Geldstromsbetrachtung*)への考察方式の大きな転換である。

しかし、その前に、信用創造の概念の把握において考慮されねばならない観点が、次の如くに示される。すなわち、

- a) 銀行は原則として信用創造能力をもつ。
- b) すべての信用が、銀行の信用創造からのみ生ずるのでない。銀行が借手に既存の貨幣を用立てることによって成立する信用がある。

10) H. Mayer, *ibid.*

c) すでに、個別銀行は、一定の前提のもとにおいて、信用創造（信用に利用可能な流動性流入の範囲をこえた信用拡張の意味の）の能力がある。

以上の観点は、すでに前節でわれわれの得た結論でもあるが、この際十分に確認されねばならない。現代の銀行の信用活動を理論的に理解するには、近代的信用創造理論のみでなく、古典的信用仲介理論の理解も必要である。信用創造の概念は、両者の対立の中においてはじめて、その意味が十分把握される。

さらに、信用創造の概念の決定において、考慮されるべき観点が二つある。すなわち、a) 貨幣の概念の規定と、b) 信用仲介過程と信用創造過程とを本質的に区別する特徴とである。

a) 貨幣の概念については、すでに述べた如く、要求払預金と貨幣の区別が強調される。したがって、銀行の貸借対照表上における要求払預金の変動だけから、銀行の信用活動について簡単に結論を下すことは危険である。たとえば、要求払預金の増加をもって単純に貨幣創造と解してはならない。支払目的に使用されない、したがって静止している要求払預金と支払目的に使用され、したがって活動している要求払預金は区別される。そして、その区別の規準は貨幣の流通速度である。流通速度が平均以下のもの、すなわちゼロまたはそれに近い流通速度の要求払預金は、不活動貨幣を表わし、正常な流通速度をもつ要求払預金が貨幣である。

b) 信用仲介過程と信用創造過程の区別は、能動的信用業務の有効期間とそれに対応する受動的信用業務の有効期間との関係によって決定される。信用に利用可能な、銀行に流入した本源的貨幣の有効期間と、供与された信用の有効期間とが丁度一致する時に、信用仲介が存在する。

以上、信用創造の概念の決定において、考慮されねばならない観点を詳しく述べたが、その結果として、信用創造の概念の決定にとって、時間の要素が決定的に重要となる。そして、時間要素の考慮ということは、結局、貨幣の流通速度の考慮にはかならない。しかし、このように、信用創造の概念の把握において、流通速度の観念が考慮されるならば、当然に、これまで一般的に慣行され

てきた、静的・貨幣数量的考察を止めて、その代りに動的・貨幣流量的考察が適用されねばならなくなる。したがって、銀行経営的信用創造の本質に関する問題の提起も、これまでとは違ってこなければならぬ。それは、統計的に、現金貨幣と要求払預金の総計としてその在高が把握さる貨幣と、支払手段の機能を果しながら、運動の過程の中にあり、しかも貨幣流量を構成している貨幣との間には、根本的な相違があるからである。

それでは、いかなる前提のもとに、この動態的考察方式の意味において、銀行や貯蓄金庫の信用供与活動が、信用または貨幣の創造とみなすことができるであろうか。これがファイフェルの次の課題であり、それは貨幣流量の中に求められるという。

いまや、銀行も貯蓄金庫も貨幣流量の中に立つものと考えられる。一方の側から一定の幅をもって貨幣流量が銀行に流入し、他方の側では、この流れはより広いまたはより狭い幅をもって、銀行をふたたび去ってゆく。したがって、各々の銀行は、貨幣循環の連鎖の中の一つの環を表わすわけである。それでは、信用創造は、この貨幣流量の中でいかに把握することができるのか。われわれは、これを、個々の銀行を通過する貨幣流量に対して、銀行の信用供与がいかなる変動を与えるかを分析することによって可能と考える。銀行の信用活動は、いまや、動態的考察方式によって分析されなければならない。

## 2 銀行理論的信用創造概念の本質と定義

われわれは、いまや、信用創造の本質と概念を規定すべき段階に到達した。一体、信用創造の概念を規定し、それと他の類似の現象とを区別するところの動的性質をもった規準とは何であるか。それは、信用供与の方法を、理論的に次の二つの形態に区別することによって、答えることができる。

第一の形態の信用供与は、次の如くに行われる。すなわち、銀行に流入する中央銀行貨幣を、その返済の時点まで信用で利用する方法である。この場合、銀行のこの能動的業務は、次の順序で段階的に行われる。

本源的預金の流入(預入)——信用供与/信用請求——信用の返済——



## ——預金（信用供与の基礎として役立った）の流出（引出）

この場合、銀行は自行にあらかじめ流入した中央銀行貨幣の範囲においてのみ信用を供与する。信用の有効期間は、この種の信用供与の場合は、預金の有効期間の関数である。

銀行の活動は、この際は、不活動貨幣の活動化である。銀行を通過する貨幣流量の幅は、上記の過程によっては不変にとどまるであろう。この過程をファイフェルは信用仲介（Kreditvermittlung）と定義する。ここには、時間の概念の存在することが注意されねばならない。これまでの仲介概念は、ただ信用供与の基礎となる預金が、貨幣であるかないかによって判断されていた。

次に、銀行の信用活動の理論的に可能な第二の形態は、銀行が信用供与によって生ずる自己の支払債務を、信用請求の際にこの支払のために生成するところの営業銀行貨幣で履行する方法である。この場合、銀行の能動的業務は、次の順序で段階的に行われる。

## 信用供与／信用請求——信用返済

この形態の信用供与にもとづいて銀行から流出する貨幣流量は、銀行に流入する貨幣流量と全く関係はない。この形態の信用活動によって銀行から流出する貨幣数量は、これまでの貨幣数量の上にむしろ追加的に加わる。したがって、それは貨幣流量の幅を広げる作用をするであろう。実は、この信用供与にもとづく貨幣流量の幅の拡大の過程を、われわれは信用創造（Kreditschöpfung）と呼ぶわけである。そして、ファイフェルは信用創造の概念を次の如くに規定する。すなわち、「信用創造とは銀行を通過する貨幣流量の幅の拡大化の効果をもつところの信用供与によって生ずる貨幣創造である」と。

われわれは、ここに彼の信用創造の定義を得たわけである。ただ、彼の概念には曖昧な点が残っている印象をもつ。それは、一方では、信用創造を貨幣流量の幅の拡大とフローの概念を用いながら、他方では、かかる幅の拡大を伴う貨幣創造と規定している点である。貨幣とは、彼によれば活動貨幣をさすわけであるが、それはストックの概念の筈であって、貨幣創造はかかるストックの

増分と解されるからである。ただし、ここにいう貨幣は活動貨幣の量であるから、流通速度が一定と仮定される限り、他の事情を一定とすれば、一応貨幣流量の増大が活動貨幣量の増分に等しいものと解されるかもしれない。しかし、彼はこの点を必ずしも明確に説明していない。

さて、この定義によって、これまで一般に貨幣創造と呼ばれてきた追加的預金の創造が、必ずしもすべてが信用創造を表わすものではないことが示される。いわゆる、シュナイダーの意味の受動的貨幣創造（貨幣の不活動化を目的とする要求払預金の増加）にもとづいて銀行に流入した貨幣額は、預金量の拡大を示す。もちろん、この貨幣額は銀行で静止している。いま、銀行が信用供与によって、この貨幣額を活動化するものとすれば、いわゆる派生預金が成立する。したがって、要求払預金は2倍になったわけである（この際、派生預金は振替的に支出され、現金流出はないものとする）。しかし、この場合、活動貨幣量は不変にとどまっている筈である。不活動貨幣が、預金貨幣として活動化したにすぎないからである。したがって、この場合、形式的には、要求払預金が信用供与によって増加していても、これを信用創造と呼ぶことはできない。それは単なる信用の仲介にすぎない。彼の定義によると、追加的貨幣の創造があってはじめて、信用創造といえるわけである。

なお、彼は、貨幣創造は必ずしも銀行の活動によってなされるのみでなく、それはもっと広い概念であるという。たとえば、それは、シュナイダーの意味の受動的貨幣創造から、中央銀行の銀行券の増発による貨幣創造、あるいは非銀行部門の貯金または保蔵貨幣の放出による貨幣創造まで、それは広い意味をもつ。そこで、ファイフェルは、私的営業銀行の自律的な貨幣創造行動を明らかにするために、特に、かかる貨幣創造の中で、営業銀行の信用供与にもとづく追加的貨幣の造出を、信用創造と呼ぶわけである。ただ、このように、貨幣流量として、あるいは活動的貨幣数量として把握された信用創造の概念は、それが数量的に明確に決定できない概念である点に大きな欠点があることはいうまでもない。この点はファイフェル自身も認めているわけである。いま、活動

貨幣量を  $M_a$ , その流通速度を  $v_a$ , 銀行から追加的に流出する貨幣流量を  $\Delta E$ , 活動貨幣と不活動貨幣の全体の貨幣量を  $M$ , その流通速度を  $v$  とすると,  $\Delta E = \Delta(M_a v_a)$  で示される。この場合,

$$M_a v_a = M \left( \frac{M_a}{M} v_a \right) = M \cdot v$$

となり,  $M_a$  の変化は  $M$  の流通速度  $v$  の変化として示される。したがって, 数量的に把握し難い  $M_a$  の概念を用いるよりも,  $M$  を用いて, 活動貨幣の変化を  $v$  で修正する方が便利でないかという印象をもつ。ただ, 近似的に,  $\Delta E = \Delta M_a + \Delta v_a$  とすれば, いま仮定によって,  $v_a$  が一定である限り,  $\Delta E = \Delta M_a$  となる。また,  $\Delta E = \Delta M + \Delta v$  において  $\Delta M = 0$  とすれば,  $\Delta E = \Delta v$  として流通速度の変化として表わされる。 $\Delta E = \Delta M_a$  の場合, この  $\Delta M_a$  がいわゆる不活動貨幣の活動化によるのか, あるいは  $\Delta M = \Delta M_a$  の意味の貨幣創造か, 明確に区別し難い欠点がある。ただ, ファイフェルは  $\Delta M_a$  を用いることによって, この増加は, 必ずしも銀行の要求払預金, すなわち銀行の負債側の変化による信用創造によるばかりでなく, 資産側の活動によっても可能なことを, 主張せんとしているものと思われる<sup>11)</sup>。

要するに, 銀行の信用創造において, 銀行及び貯蓄金庫を通過して流れる貨幣流量の幅の変化は, 銀行や貯蓄金庫の活動によってばかりでなく, それらの一般公衆の活動によっても生ずるわけである。そして, 銀行は, 貨幣数量とその流通速度を変化させることにより, 一般公衆は, その流通速度に影響を与えることによって, 貨幣流量の幅を, すなわち  $\Delta E$  を変化せしめうるのである。ただ, われわれは, それに影響を与える諸要因をつねに正しく把握していなければならない。

さて, 以上の信用創造の概念から, 当然に, 銀行の信用拡張, 信用創造, および信用仲介の概念が等しくないことは明らかであろう。往々はじめの二者は同一視されているが, 信用仲介にもとづく信用拡張もあるわけである。なお, 信用創造と信用仲介の区別について述べれば, 信用仲介の場合は, その能動的

11) この貨幣量  $M_a$  は本来ならば現金貨幣と預金貨幣に分れて議論すべきであろう。

業務は全く受動的業務に従属しているが、信用創造の場合は、信用仲介の場合と違って、個々の信用供与が、預金の増加にもとづく中央銀行貨幣の流入をたえず必要としない点である。それは、銀行はその信用供与にもとづく信用請求に対して、一部を営業銀行貨幣で、すなわち中央銀行貨幣を用いなくて支払に応じうるためである。また、信用供与について、信用創造と信用仲介との区別は、前者の場合、銀行は一定の過剰準備金にもとづいて、自律的にその信用拡張を次々行って一定の限度まで拡張してゆくことができる点にある。その場合、必ずしも次々に中央銀行貨幣の流入を必要としない。しかし、信用仲介においては、中央銀行貨幣の流入にもとづいて次々と階層的に信用を拡大してゆけるのであるが、その場合、次の信用供与は先に信用請求で流出した中央銀行貨幣の流入を前提とするわけである。しかも、その流入はその銀行の預金者の態度に依存するわけで、信用創造の場合と違って、自律性が欠けている点に特徴がみられる。信用創造と信用仲介はいずれも信用拡張をもたらすが、その形式的な類似性を強調しすぎて、両者の相違を見失ってはならない。

#### IV 結 び

われわれは、以上において、ファイフェルの信用創造の概念に焦点を絞ってもっぱら考察を加えてきた。それは動的・貨幣流量分析からの信用創造概念の再構成であった。かかる新しい概念がそれでは貯蓄金庫業務に如何に適用されるかが今後の課題として残される。ただ、ここに、貯蓄金庫の信用創造能力に対する伝統的見解を述べて、この残された課題への展望をもって結びとした。

これまで貯蓄金庫が信用創造能力をもつかどうかの問題は、一般にその信用供与の基礎にある貯蓄性預金が貨幣を表わすかどうかというように議論されてきた。そして、その預金が貨幣であることが、信用創造にとって決定的であった。一般に要求払預金にもとづく信用供与は信用創造を表わし、反対に貯蓄預金にもとづく信用供与は、信用創造を行うことができないとされた。したがっ

て、純粹の貯蓄金庫は信用創造を行う能力がないものと解されてきた。

しかし、かかる信用供与の基礎にある預金が貨幣であるか否かによって、銀行の信用創造能力の問題を決定することにはいささか疑義がある。近代的銀行信用創造理論の根本的理念としては、問題は、現在の貨幣・信用経済において、銀行の信用が、第三者によってその銀行に用立てられた貨幣でなく、信用請求の際に生成する支払手段でもって、供与される点である。信用創造にもとづく貨幣流量の拡大の場合は、信用創造を行う銀行が、第三者によって用立てられない貨幣、すなわち営業銀行貨幣 (Geschäftsbankgeld) でもって、支払を行うことができる点である。したがって、受動的業務において流入する貨幣を必要としないのである。信用供与から生ずる能動的信用量は、決して先行する受動的業務を前提とするものでなく、むしろ、受動的業務は同時的な信用供与の反映にすぎないのである。

したがって、信用創造にとって決定的なことは、信用を供与する銀行が営業銀行貨幣でもって、支払をなしうることである。支払取引の一定の制度的仕組が、かかる信用創造を可能にする。しかも、特記すべきことは、この支払取引は、受動的業務の運営ばかりでなく能動的業務の運営においても生ずることである。したがって、銀行信用創造の可能性の問題は、ただ信用供与の基礎にある預金の支払技術的特性の問題の解明のみでは十分でない。ファイフェルは貯蓄銀行の信用創造能力の問題は、その受動的業務と能動的業務の両者における支払取引の展開を十分に研究することによって得られる筈であるという。特に、貯蓄性預金は振替的に支払に使用されないとしても、貯蓄銀行には、なお、現金を用いなくて支払を行う余地が残されている筈である。特に、彼は銀行の債務者、すなわち借手から借手への支払によって、営業銀行貨幣の創造されるところに、信用創造の一つの可能性のあることを強調する。したがって、ある意味では、今日の銀行の資産選択の問題も新しい意味の信用創造に結びついているわけで、このことは、ガーリーとショウ等をめぐる議論においてもすでに指摘されていた点であるが、ファイフェルは、これを銀行の信用創造として、貯

蓄金庫にその適用を試みようとするわけである。

なお、伝統的意味においては、貨幣はストックの概念であり、信用創造はその増分である。しかるに、ファイフェルは信用創造の概念をフロー、すなわち貨幣流量の増分として把握せんと試みる。たしかに、この試みは極めてユニークであり、従来の銀行信用活動の考察方法に対して、新分野を開拓したものでいえよう。しかし、その信用創造の概念は、統計的、数量的に把握し難いという欠陥をもち、またその信用創造の理論的可能限度の算出も必ずしも容易とは思われない。これらの問題をいかに解決するか、しかもそれを従来の概念といかに統一的に解決するか、が別の意味で残された課題でもある。貨幣流量の増分としてのファイフェルの信用創造の概念は、なお検討の余地が多く残されているものと思われる。